证券研究报告
2020 年 10 月 27 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 策略：如何从三季报中挖掘投资机会

行业与公司

- 安井食品（603345）：商超高增长延续，Q3 业绩超预期
- 新宝股份（002705）：营收增长超预期，汇兑收益增厚业绩
- 紫金矿业（601899）：量价齐升，三季报业绩高增长
- 万润股份（002643）：三季度业绩环比改善，三月科技增资扩股加速发展

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	4,691.24	-0.58	14.52
上证综指	3,251.12	-0.82	6.59
深证成指	13,191.25	0.48	26.46
中小板指	8,921.21	1.19	34.50
创业板指	2,617.74	0.65	45.58
道琼斯工业	27,685.38	-2.29	-2.99
标普 500	3,400.97	-1.86	5.27
纳斯达克	11,358.94	-1.64	26.60
伦敦富时 100	5,792.01	-1.16	-23.21
日经 225	23,494.34	-0.09	-0.69
香港恒生	24,918.78	0.54	-11.60

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,402.00	-13.00
NYMEX 原油	38.6	-1.18
COMEX 黄金	1904.5	1.10
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	577.6	4.40
DCE 焦炭	2144	25.50
SHFE 螺纹钢	3613	-3.00
CBOT 黄豆	1083.6	-1.00
CBOT 小麦	619.4	-15.00
CBOT 玉米	417	-3.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	93.0667	0.33
美元/人民币	6.6725	0.0022
欧元/人民币	7.8995	0.0233
欧元/美元	1.18061	-0.0051
美元/日元	104.813	0.144
英镑/美元	1.30194	-0.0021
美元/港币	7.75	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **策略：如何从三季报中挖掘投资机会**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

事件： 目前已经有 1360 多家公司公布了三季度的业绩预告，而其中有明确业绩预测数据的，有 1120 家公司，而有历史数据可以进行同比、环比比较的公司有 1011 家。以这 1011 家公司为样本，可以对 A 股三季度的业绩状况和各个行业的趋势，有一个大致的了解。

点评： 从总体上看，三季度 A 股盈利仍然呈现高速增长态势。样本公司前三个季度归母净利润达到 2596.4 亿元，同比增长 34%，而三季度单季度归母净利润达到 1192.6 亿元，同比增长 64.3%，比前两个季度增速大为提高，显示疫情冲击淡化后的三季度，上市公司的盈利状况正在加速恢复。

从分行业来看，景气行业各有不同，值得高度关注，区分对待。不光要从数据层面自上而下概览，更要从行业驱动逻辑自下而上推敲。我们发现，A 股的行业可以大致分成三类，每一类具有自身特点，同时也可以挖掘不同的投资机会。

第一类，是业绩增速较高，同时行业整体都有不错的机会，包括电子、电新以及机械行业。第二类，是行业增速较高，但这种增速是由偶然性的因素导致，并使得今年的基数较高，明年的业绩增速难以维持。这种行业中，需要挖掘细分领域且可持续的投资机会。这种行业有医药、汽车、农林牧渔、食品饮料、传媒等。第三类，是行业增速比较一般，但是在某些细分领域，拥有不错的投资机会。这样的行业有计算机、基础化工等。

投资策略：通过各个行业自上而下筛选与自下而上推敲，我们大致选择了 30 多家成长赛道空间大，未来业绩增长持续性较好的公司，值得投资者关注。

风险提示：美国政策超预期收紧，中美冲突加剧。

行业与公司

- **安井食品（603345）：商超高增长延续，Q3 业绩超预期**

【食品饮料组 朱会振 S1250513110001 023-63786049】

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现收入 44.9 亿元，同比+28%，归母净利润 3.8 亿元，同比+59%；其中 Q3 单季实现收入 16.3 亿元，同比+41%，归母净利润 1.2 亿元，同比+63%，业绩超预期。

BC 双轮驱动，带动业绩高增长。1、前三季度公司积极调整渠道策略，“BC 兼顾，双轮驱动”渠道战略，有效对冲疫情对公司的影响；大力进入商超渠道，发力 C 端；前三季度直供商超实现收入 6.1 亿元，同比+56%，占比达到 14%，考虑到经销商导入商超系统，估计整体来看，商超占比达到 30%左右。2、量价齐升态势明显，7、8 月份销量快速增长，主因 C 端导入+餐饮恢复，同时商超系统锁鲜装及小包装类产品，单价较 B 端较高，单三季度来看，销量增长估计在 20%左右，C 端商超贡献较大价

格弹性；其中鱼糜制品贡献收入 18.0 亿元，同比+38%，Q3 同比+55%，前三季度锁鲜装估计贡献 3 个亿左右，带动吨价提升；肉制品收入 11.4 亿元，同比+33%，Q3 同比+53%；米面制品收入 11.3 亿元，同比+17%，Q3 同比+19%；菜肴制品收入 4.1 亿元，随餐饮恢复实现正增长，Q3 同比+27%。3、9 月底经销商 956 家，同比+40%。

毛利率上行，带动盈利能力持续提升。20Q3 毛利率 27.8%，同比提升 2.8pp：1）原材料价格略有下降，尤其是鸡肉下降幅度较为明显；2）锁鲜装等新品放量，带动吨价提升；3）19 年 9/10/11 月连续提价三次，幅度达 8%-10%，同时上半年千页豆腐等亦有提价，红利逐步兑现。销售费用率为 11.6%，同比上升下降 0.4pp，环比大幅提升，主要是 1）7、8 月份大量进场 C 端，陈列费及进场费增加明显，2）给予渠道较大的促销费用；管理费用率为 4.5%，同比增加 1.8pp，主要系股权激励支付费 7000 万元左右。整体净利率提升 1.6pp 至 8.5%。

行业稳定增长，空间广阔，龙头企业优势明显，安井处于市占率和盈利能力快速提升阶段，高速成长无忧。1、B 端来看，餐饮行业稳健增长，火锅是增长最快子板块，消费升级和品牌连锁依然是方向，对于火锅速冻制品需求增速快，且品牌和品质要求高；预制菜亦是餐饮的主流方向；同时，米面制品在餐饮和酒店发展快速。C 端来看，快节奏生活对于品牌速冻食品需求增加，家庭聚餐对于火锅需求亦呈现爆发态势。2、速冻火锅制品行业集中度低，CR5 仅 25%左右，大行业小公司，且安井一家独大，优势明显。近 2-3 年安井证实了两个方面的能力：1）确立了龙头企业地位，快消品龙头优势在安井身上均有体现；2）新品推广持续加强（18 年、19 年相继推出速冻先生、锁鲜装等），成本转嫁能力优势明显；因此，从行业竞争格局来看，安井处于市占率快速提升阶段，同时龙头地位和消费品属性决定了盈利能力将显著增强，利润端进入高速增长阶段。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年收入分别为 66 亿元、81 亿元、97 亿元，归母净利润分别为 6.1 亿元、8.2 亿元、10.5 亿元，对应动态 PE 分别为 64 倍、48 倍、37 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格或大幅波动；市场开拓不达预期风险。

- **新宝股份（002705）：营收增长超预期，汇兑收益增厚业绩**

【家用电器组 龚梦泓 S1250518090001 023-63786049】

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现营收 91.2 亿元，同比增长 33.5%；实现归母净利润 9.1 亿元，同比增长 75.4%；实现扣非净利润 8.4 亿元，同比增长 48.2%。单季度来看，Q3 公司实现营收 40.7 亿元，同比增长 46.2%；归母净利润 4.8 亿元，同比增长 72.1%；扣非后归母净利润 4 亿，同比增长 25.3%。非经常性损益主要为 2020 年前三季度内远期外汇合约投资收益 5393.3 万元，上年同期为损失 3974.6 万元；结构性存款投资收益 2008.3 万元，上年同期公允价值变动损失 1815 万元。\t\t\t\t\t

内外销齐发力，营收保持高增长。公司 Q3 营收增长超过 40%，我们认为这是内外销共同发力结果。受疫情影响，国内外均出现厨房小家电需求刚性增强的现象。分区域看，公司上半年内销高速增长的同时，海外订单增长提速。海外“黑五”，圣诞等促销大季集中在 Q4，因此我们猜测公司 Q3 海外订单增长良好。\t\t

营收结构优化，非经常性损益增厚业绩。报告期内，公司毛利率 26%，同比+2.9pp。主要由于公司毛利率较高的自主品牌业务占比大幅提升，产品结构优化。2020 年前三季度公司销售费用率为 5.1%，同比增长 0.3pp；管理费用率为 7.5%，同比变下降 1.3pp；财务费用率为 1%，同比提升 1.6pp，三费率整体保持稳定，受毛利率提升及汇兑收益影响，报告期内公司净利率 10.3%，同比+2.7pp。\t\t\t\t

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.38 元、1.65 元、1.89 元，未来三年归母净利润将保持 30.1%的复合增长率，维持“买入”评级。

风险提示：人民币汇率或大幅波动、新品牌拓展不及预期、原材料价格上涨。

- **紫金矿业（601899）：量价齐升，三季报业绩高增长**

【有色金属组 邱培宇 S1250520070001 021-58351893】

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现营收 1304.34 亿元，同比上升 28.34%，实现归母净利润 45.72 亿元，同比上升 52.12%，实现扣非归母净利润 46.66 亿元，同比上升 69.46%；其中 Q3 实现营收 472.91 亿元，同比上升 37.36%，实现归母净利润 21.51 亿元，同比上升 86.65%，实现扣非归母净利润 22.46 亿元，同比上升 104.84%。报告期内，公司伦比亚武里蒂卡金矿顺利完成接管并投产，穆索诺伊、塞尔维亚紫金铜业、多宝山铜业产量利润均实现大幅“双超”。

业绩表现超预期，黄金、铜板块双重发力。公司业绩增长主要得益于金矿业务和铜矿业务的产销量增加：2020 年前三季度公司实现金精矿产量 11.45 吨，同比增长 18.69%，实现冶炼金产量 211.83 吨，同比增长 9.04%；实现矿产铜产量 34.53 万吨，同比增长 30.69%，实现冶炼铜产量 44.20 万吨，同比增长 26.00%。其他业务表现也很亮眼，实现矿产银 217.74 吨，同比增长 33.08%，实现产铁精矿 255.28 万吨，同比上升 16.48%。

金价上涨+矿产品成本降低，助力净利润大幅增长。公司前三季度净利润增长除了销量增长外，还受金价和矿产品成本的影响。金价上升：2020 年前九个月国际金价均价为 1737.07 美元/盎司，较去年同期上涨 28.40%。公司金锭销售单价为 374.81 元/克，同比上升 24.67%，金精矿销售单价为 337.12 元/克，同比上升 27.19%。矿产金产品毛利率由去年同期的 39.14%上升至 51.41%。矿产品成本下降：前三季度电解铜单位销售成本为 1.91 万元/吨，同比减少 25.92%，电解铜单位销售成本为 2.68 万元/吨，同比减少 20.47%，矿产铜产品毛利率由去年同期的 42.91%上升至 45.71%。整体来看，2020 年前三季度，公司销售毛利率由 11.34%上升至 11.48%，销售净利率由 3.52%上升至 4.44%，盈利能力提升。

盈利预测与投资建议。考虑到公司产品价格中枢上涨趋势叠加未来成长性，我们上调公司盈利预测，预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.26 元、0.37 元、0.52 元，对应 PE 分别为 27 倍、19 倍和 13 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新建、扩产项目不及预期、海外项目经营风险、全球经济增速大幅下降大宗商品价格大幅波动风险。

- **万润股份（002643）：三季度业绩环比改善，三月科技增资扩股加速发展**

【化工组 薛聪 S1250520070004 010-58251919】

点评： 事件：公司 2020 年前三季度实现营业收入 19.5 亿元，同比+0.4%，实现归母净利润 3.5 亿元，同比-4.9%，扣非归母净利润 3.3 亿元，同比-8.6%；其中 2020Q3 实现营业收入 7.0 亿元，同比+8.2%，环比+21.6%，实现归母净利润 1.3 亿元，同比-2.6%，环比+43.4%，业绩环比改善符合预期。同时子公司三月科技引入中节能资本、嘉兴农银、上海为奇、江苏聿泉等四名战略投资者扩股增资，增资后公司持股比例由 82.96%降低至 61.63%，仍为三月科技控股股东。

三季报环比改善显著，汇兑损益影响利润。公司三季度毛利率 45.2%，同比、环比均提高 2.1pp。我们认为一方面 OLED 材料业务持续放量，子公司九目化学受限于公司目前产能瓶颈，不断优化客户结构；另一方面公司环保材料业务受益于三季度海外疫情好转，以及公司持续加强国内战略布局，营收及利润均环比增长。费用来看，三季度公司费用率 21.2%，同比大幅增加 4.5pp，销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.1%/7.4%/7.2%/2.5%，分别同比-0.5/-0.7/+0.9/+4.8pp，财务费用大幅增长主要原因为汇率升值导致汇兑损益差额约 2700 万元，此外公司有息借款同比增加约 2 亿元导致利息费用增加约 200 万元。

三月光电引入战投，OLED 材料快速成长。公司是 OLED 成品材料、升华前单体材料和中间体材料龙头供应商，子公司三月科技致力 OLED 显示器件用多种电子化学品成品材料的研发生产。三月科技此次引入中节能资本（关联法人）、嘉兴农银、上海为奇及江苏聿泉进行增资扩股，分别出资 6000、5000、3000、3000 万元，分别认购 600、500、300、300 万股，原股东李崇计划出资 300 万元认购 30 万股。本次增资完成后，公司持股比例由 82.96%降低至 61.63%，仍为三月科技的控股股东。三月光电通过引入产业与社会资本，扩大经营规模，提升盈利能力，力争打造成业内领先的自主知识产权电子化学材料平台企业。

在建工程稳步推进，产能释放助力成长。公司三季度末在建工程余额 11.6 亿元，同比大幅增长 62%，环比增长 7%，主要是环保材料建设项目以及万润工业园一期项目投入增加。沸石环保材料方面，公司现有产能 5850 吨/年，4000 吨 ZB 系列沸石及 3000 吨/年 MA 系列沸石正在陆续建设并投产。大健康业务方面，公司经过多年对医药市场的开拓和医药技术的储备，先后涉足医药中间体、成药制剂、原料药、生命科学、体外诊断等多个领域，万润工业园一期项目拟投资 6.3 亿元，建设医药中间体及原料药。同时公司积极布局电子化学品领域的聚酰亚胺材料、光刻胶单体材料，进一步丰富公司信息材料产业产品线，为未来发展积蓄动能。目前公司环保材料建设项目、万润工业园一期 B01 项目、万润工业园一期 B02 项目进展顺利，未来有望解决公司产能瓶颈，提高公司盈利能力。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 5.2 亿元、7.0 亿元和 8.2 亿元，对应 PE 分别为 29X、21X 和 18X，维持“买入”评级。

风险提示：OLED 成品材料量产或不及预期；沸石产能投放或不及预期；汇率波动导致的汇兑损失增长风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2020-10-26	7,901.03	7,901.03	0.00	7,280.65	241.38	7,156.60	-6,915.22	620.39	57.78
2020-10-23	15,179.48	7,909.60	7,269.87	14,195.87	550.51	647.29	-96.78	983.61	79.02
2020-10-22	15,294.36	7,965.43	7,328.93	14,292.65	537.41	519.82	17.60	1,001.71	79.45
2020-10-21	15,288.35	7,969.08	7,319.27	14,275.05	543.45	552.49	-9.04	1,013.30	79.94
2020-10-20	15,282.52	7,952.97	7,329.54	14,284.09	537.84	510.78	27.06	998.43	78.53

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 月 27 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
日月明	300906	2,000	26.42	20201027			
科翔股份	300903	4,310	13.06	20201027	20201027		
五洲特纸	605007	4,001	10.09	20201028	20201028		
金富科技	003018	6,500	8.93	20201028	20201028		
健之佳	605266	1,325	72.89	20201029			
宸展光电	003019			20201103	20201103		
狄耐克	300884			20201103	20201103		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 月 27 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
600378	昊华科技	2020-10-26	5,943.87	20.00%	6.48%	增发 A 股法人配售上市
002047	宝鹰股份	2020-10-26	7,819.55	6.19%	5.83%	增发 A 股原股东配售上市
603722	阿 科 力	2020-10-26	4,597.00	112.87%	52.28%	发行前股份限售流通
603607	京华激光	2020-10-26	11,031.67	161.75%	61.80%	发行前股份限售流通
002909	集泰股份	2020-10-26	12,408.90	114.15%	53.07%	发行前股份限售流通
601108	财通证券	2020-10-26	118,230.74	49.13%	32.94%	发行前股份限售流通
600588	用友网络	2020-10-26	36.00	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
300464	星徽精密	2020-10-26	3,513.17	12.52%	9.95%	增发 A 股法人配售上市
000971	*ST 高升	2020-10-26	328.74	0.41%	0.31%	增发 A 股法人配售上市
300263	隆华科技	2020-10-26	128.70	0.14%	0.14%	股权激励限售流通
600328	中盐化工	2020-10-26	12,158.05	27.76%	12.70%	增发 A 股法人配售上市
002044	美年健康	2020-10-26	20,466.17	5.79%	5.23%	增发 A 股原股东配售上市
603333	尚纬股份	2020-10-26	286.20	0.56%	0.55%	股权激励限售流通
300715	凯伦股份	2020-10-26	9,090.00	115.80%	53.19%	发行前股份限售流通
002835	同为股份	2020-10-26	46.99	0.22%	0.21%	股权激励限售流通
002556	辉隆股份	2020-10-26	2,053.71	2.85%	2.39%	增发 A 股法人配售上市

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
600721	ST 百 花	2020-10-26	338.96	0.95%	0.90%	增发 A 股法人配售上市
002965	祥鑫科技	2020-10-26	4,552.00	120.81%	30.21%	发行前股份限售流通
300395	菲 利 华	2020-10-26	3,863.13	12.96%	11.42%	增发 A 股法人配售上市
601106	中国一重	2020-10-26	31,978.29	4.89%	4.66%	增发 A 股原股东配售上市
300462	华铭智能	2020-10-26	2,381.79	17.29%	12.65%	增发 A 股法人配售上市
300795	米奥会展	2020-10-26	1,805.68	72.11%	18.03%	发行前股份限售流通
600926	杭州银行	2020-10-27	1,903.72	0.38%	0.32%	发行前股份限售流通
000902	新 洋 丰	2020-10-27	1,276.28	1.03%	0.98%	延长限售锁定期流通
600061	国投资本	2020-10-27	5,329.78	1.28%	1.26%	增发 A 股原股东配售上市
600984	建设机械	2020-10-27	7,293.99	9.28%	7.54%	增发 A 股法人配售上市
000950	重药控股	2020-10-27	86,005.19	99.07%	49.77%	增发 A 股法人配售上市
002619	艾格拉斯	2020-10-27	519.97	0.36%	0.28%	增发 A 股法人配售上市
002233	塔牌集团	2020-10-27	2,976.19	2.56%	2.50%	增发 A 股原股东配售上市
601015	陕西黑猫	2020-10-27	17,105.26	11.73%	10.50%	增发 A 股原股东配售上市
002963	豪 尔 赛	2020-10-28	2,280.06	60.66%	15.16%	发行前股份限售流通
603041	美 思 德	2020-10-28	2.10	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
300667	必创科技	2020-10-28	816.99	5.29%	4.29%	增发 A 股法人配售上市
600588	用友网络	2020-10-28	31.36	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
000711	京蓝科技	2020-10-28	5,382.04	6.63%	5.26%	增发 A 股法人配售上市
300735	光弘科技	2020-10-28	12,910.35	51.68%	16.67%	增发 A 股法人配售上市
002645	华宏科技	2020-10-28	3,868.61	8.36%	6.81%	增发 A 股法人配售上市
603127	昭衍新药	2020-10-29	27.16	0.12%	0.12%	股权激励限售流通
300630	普利制药	2020-10-29	1,410.08	3.35%	3.23%	增发 A 股法人配售上市
002721	金一文化	2020-10-29	6,808.10	8.95%	8.16%	增发 A 股原股东配售上市
300735	光弘科技	2020-10-29	12,910.35	51.68%	16.67%	增发 A 股法人配售上市
300725	药石科技	2020-10-29	53.69	0.53%	0.37%	股权激励限售流通
300056	中创环保	2020-10-29	28.31	0.08%	0.07%	增发 A 股法人配售上市
601077	渝农商行	2020-10-29	98,804.95	72.81%	8.70%	发行前股份限售流通
603610	麒盛科技	2020-10-29	6,956.85	134.13%	33.53%	发行前股份限售流通
300799	左江科技	2020-10-29	765.00	30.00%	7.50%	发行前股份限售流通
600340	华夏幸福	2020-10-29	419.90	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
600745	闻泰科技	2020-10-30	9,906.81	15.55%	7.96%	增发 A 股法人配售上市
603518	锦泓集团	2020-10-30	3.36	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
002707	众信旅游	2020-10-30	148.90	0.17%	0.16%	股权激励限售流通
300453	三鑫医疗	2020-10-30	220.56	0.86%	0.84%	股权激励限售流通
002511	中顺洁柔	2020-10-30	83.75	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
601002	晋亿实业	2020-10-30	5,682.38	7.17%	5.97%	增发 A 股原股东配售上市
603260	合盛硅业	2020-10-30	57,282.15	156.86%	61.07%	发行前股份限售流通
300454	深 信 服	2020-10-30	92.13	0.44%	0.23%	股权激励限售流通
002352	顺丰控股	2020-10-30	31.84	0.01%	0.01%	发行前股份限售流通
601077	渝农商行	2020-10-30	451,746.50	332.90%	39.78%	发行前股份限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
603737	三 棵 树	2020-10-30	39.69	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
300395	菲 利 华	2020-10-30	16.75	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
300406	九强生物	2020-10-30	50.44	0.10%	0.09%	股权激励限售流通
300263	隆华科技	2020-10-30	128.70	0.14%	0.14%	股权激励限售流通
300253	卫宁健康	2020-10-30	1,065.79	0.50%	0.50%	股权激励限售流通
300711	广哈通信	2020-11-01	519.84	7.77%	2.50%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 月 27 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn